

Fitch confirma en Categoría 2 a las acciones de TGLT

November 9, 2011

Fitch Argentina confirmó en Categoría 2 a las acciones ordinarias de TGLT S.A. La calificación se basa en una buena capacidad de generación de fondos esperada y en la liquidez media de la acción en el mercado. TGLT posee un importante posicionamiento en el segmento de desarrollo de proyectos residenciales. La compañía está una etapa de expansión desde 2007 a partir de su asociación con la inversora inmobiliaria brasileña PDG. Luego de la oferta pública inicial el grupo de control conformado por Federico Weil y PDG posee aproximadamente el 47% del capital. Actualmente cuenta con un portafolio de ocho proyectos inmobiliarios en desarrollo y a desarrollar por aproximadamente 530.000 m² vendibles y una facturación estimada superior a US\$ 1.000 millones a generar en su mayoría en los próximos cinco años. Luego de la oferta pública ya se sumaron 4 terrenos adicionales, en su mayoría mediante canje de tierras por m² vendibles. Al encontrarse en una instancia inicial de su estrategia de expansión, TGLT enfrenta los riesgos provenientes de la necesidad de administrar y operar una cartera importante de proyectos de gran escala en forma simultánea y en diferentes ubicaciones geográficas. Dado el ciclo de los proyectos que en su mayoría superan los tres años y el programa de lanzamientos, no se espera que TGLT genere un flujo de fondos libre positivo significativo hasta que alcance una importante escala de desarrollos en etapa de maduración. En tres proyectos ya se iniciaron las obras, mientras que los restantes se encuentran principalmente en la etapa de diseño del producto y obtención de las aprobaciones. En el primer semestre a jun'11 se realizaron operaciones de venta por \$ 222.2 MM, triplicando las ventas de jun'10. TGLT cuenta con diversas alternativas para el financiamiento de los proyectos, siendo la principal las pre-ventas de unidades. TGLT contempla financiar los nuevos proyectos con los fondos de la emisión de acciones, la generación derivada de los proyectos actuales, canje de terrenos o proveedores por unidades terminadas y deuda con terceros. En función del proceso de reorganización societaria, que incluyó la oferta pública de emisión de acciones, la compañía concretó la adquisición de los paquetes mayoritarios de las sociedades a cargo de los proyectos. Por su parte, los nuevos proyectos lanzados en el corriente año se realizan en su mayoría directamente bajo TGLT. A través de la emisión de acciones TGLT obtuvo fondos por US\$ 55 MM que está utilizando en el lanzamiento de nuevos proyectos y como soporte de los desarrollos actuales. Entre los principales riesgos que enfrenta TGLT se encuentran la ciclicidad del mercado inmobiliario, la exposición de los proyectos a la inflación y la dependencia de diversas aprobaciones requeridas. La compañía comenzó a implementar un mecanismo de ajuste de precios que espera intensificar para mitigar el riesgo inflacionario. A jun'11 TGLT poseía US\$ 32 MM en caja y equivalentes, mientras que la deuda financiera era de US\$ 6.6 MM. Fitch espera que la compañía utilice su liquidez en la expansión de los proyectos, mientras que la deuda financiera también podría incrementarse en función de los requerimientos de capital de trabajo de los mismos. Se espera que mantenga un apalancamiento conservador, lo cual le permite que la monetización de los proyectos pueda retrasarse ligeramente sin afectar su flexibilidad financiera. Un aumento en el nivel de deuda que modifique su estructura de capital podría derivar en una baja en la calificación. Contactos: Analista Principal Fernando Torres Associate Director +54 11 5235 8124 Fitch Argentina Calificadora de Riesgo S.A. Sarmiento 663 – 7° piso – C1041AAM – Capital Federal – Buenos Aires Analista Secundario Gabriela Catri Director +54 11 5235 8129 Fitch utilizó el criterio master 'Corporate Rating Methodology', del 16 de agosto de 2010, disponibles en www.fitchratings.com, así como el Manual de Calificación presentado ante la Comisión Nacional de Valores. El informe correspondiente se encuentra disponible en el web-site de Fitch Argentina www.fitchratings.com.ar. Las calificaciones antes señaladas fueron solicitadas por el emisor, o en su nombre, y por lo tanto, Fitch ha recibido los honorarios correspondientes por la prestación de sus servicios de calificación.